

东方财富(300059.SZ)

市场活跃度同比下滑，23Q1业绩延续承压

推荐（维持）

股价：17.03元

主要数据

行业	非银行金融
公司网址	www.eastmoney.com
大股东/持股	其实/19.31%
实际控制人	其实
总股本(百万股)	15,857
流通A股(百万股)	13,306
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	2,700
流通A股市值(亿元)	2,266
每股净资产(元)	4.24
资产负债率(%)	69.6

行情走势图



相关研究报告

《东方财富(300059.SZ):业绩表现符合预期,证券业务凸显韧性》2023-3-19

《东方财富(300059.SZ):财富管理稀缺标的,“流量+生态”筑高壁垒》2022-12-18

证券分析师

李冰婷 投资咨询资格编号
S1060520040002
LIBINGTING419@pingan.com.cn

研究助理

韦羿雯 一般证券从业资格编号
S1060122070023
WEIJIWEN854@pingan.com.cn

事项:

东方财富发布2023一季报,实现营业总收入28.10亿元(YoY-12.09%);归母净利润20.29亿元(YoY-6.54%);总资产2212.29亿元,归属母公司净资产671.88亿元,EPS(摊薄)0.13元,BVPS4.24元。

平安观点:

■ 收入结构保持稳定,费用端继续加大投入。23Q1公司手续费及佣金净收入/利息收入/营业收入在营业总收入中占比分别42%/20%/38%,同比+0.3/-0.7/+0.4pct,收入结构基本维持稳定。费用端继续加大投入,23Q1管理费率较22年全年提升3.7pct至21.2%;研发投入持续增加,研发费用2.5亿元(YoY+7.7%)。Q1年化ROE为12.3%(YoY-4.5pct)。

■ 高基数下成交额同比下滑拖累经纪收入,两融市占率提升。1)经纪:23Q1市场股基日均成交额9894亿元(YoY-9.3%,QoQ+6.3%),高基数背景下同比仍下滑,但2月、3月单月日均股基成交额均重回万亿水平、较22Q4边际改善。手续费及佣金净收入(主要为经纪业务净收入)为11.8亿元(YoY-12.7%),降幅略深于市场成交额。2)两融:23Q1末市场两融余额较年初+4.3%至1.6万亿元,公司融出资金(主要为两融融出资金)较年初+8.8%至398.3亿元,增幅高于市场余额,预计两融市占率提升。3)自营:23Q1末自营资产规模790.7亿元(YoY+26.6%),自营收入4.9亿元(YoY+160.2%),年化收益率2.49%,较22年全年提升0.95pct。

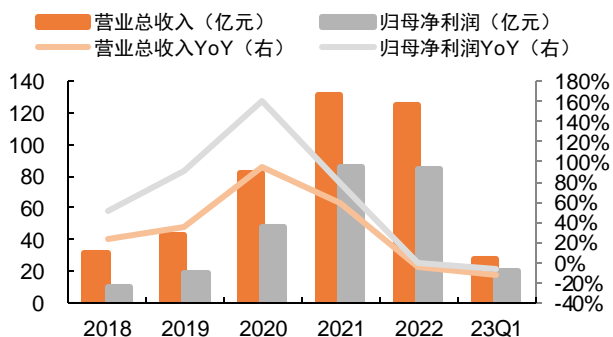
■ 新发权益基金数量低迷,代销业务仍待回暖。23Q1新发行基金287只(YoY-23.9%)、新发行份额2718.2亿份(YoY+0.5%),其中权益型基金(股票+混合)新发行数量170只(YoY-36.8%)、新发行份额934.5亿份(YoY-39.6%),拖累公司基金代销业绩,营业收入(主要为基金代销收入,22年占比为93%)为10.8亿元(YoY-13.0%)。

■ 投资建议:依托绝对流量优势和持续完善的互联网财富管理生态圈,公司证券业务市占率稳中有升、基金代销业务维持龙头地位。近期内外部流动性环境改善、经济基本面持续复苏,市场行情与交易量边际回暖,公司23年业绩有望修复。维持公司23/24/25年归母净利润预测99.9/116.0/133.5亿元,同比增长17%/16%/15%,维持“推荐”评级。

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	13,094	12,486	14,032	16,004	18,290
YOY(%)	58.9	-4.6	12.4	14.0	14.3
归母净利润(百万元)	8,553	8,509	9,990	11,598	13,351
YOY(%)	79.0	-0.5	17.4	16.1	15.1
净利率(%)	65.3	68.2	71.2	72.5	73.0
ROE(%)	22.2	15.6	14.5	15.0	15.4
EPS(元)	0.54	0.54	0.63	0.73	0.84
P/E(倍)	31.6	31.7	27.0	23.3	20.2
P/B(倍)	6.4	4.1	3.7	3.3	2.9

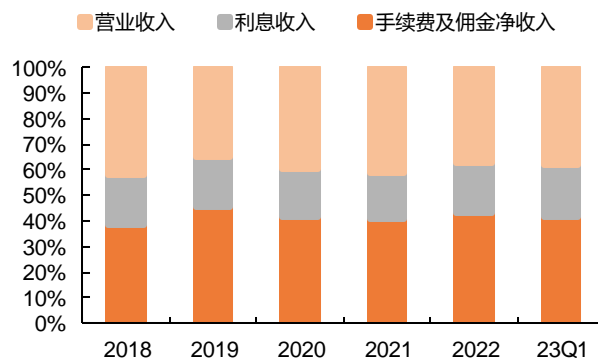
- **风险提示：**1) 权益市场大幅波动；2) 宏观经济下行致使投资者风险偏好降低；3) 基金代销行业竞争空前加剧；4) 新发基金量、基金申购量、基金保有量下滑；5) 新业务展业受阻。

图表1 公司营业总收入及归母净利润变动



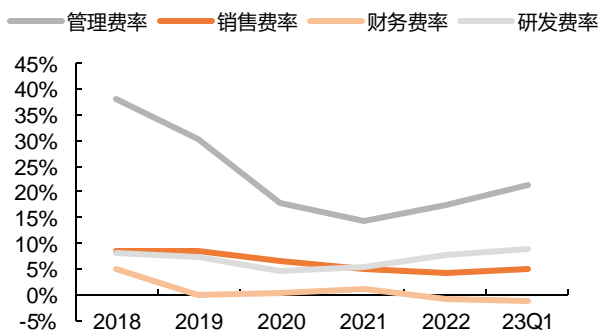
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表2 公司营业总收入结构



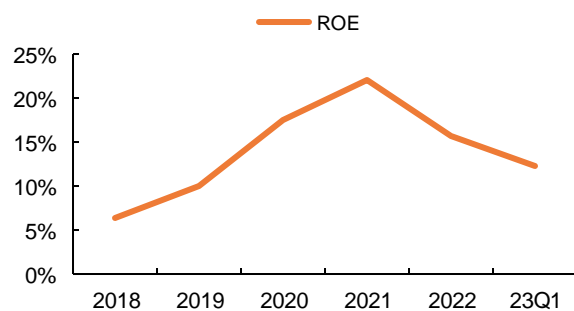
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表3 公司管理费率、销售费率、财务费率、研发费率



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表4 公司年化ROE变动



资料来源：公司公告，平安证券研究所

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	195,422	252,924	277,204	303,517
货币资金	64,231	67,442	70,815	74,355
应付账款及票据	1,048	1,101	1,156	1,214
交易性金融资产	63,346	76,015	83,616	91,978
结算备付金	41838	47713	53092	58890
其他流动资产	24,960	60,653	68,525	77,081
非流动资产	16,459	17,447	18,528	19,710
长期股权投资	341	341	341	341
其他非流动资产	16,117	17,106	18,187	19,368
资产总计	211,881	270,371	295,732	323,227
流动负债	133,965	180,362	195,414	211,036
短期借款	1,317	1,317	1,317	1,317
交易性金融负债	4,914	5,897	6,487	7,135
代理买卖证券款	66,394	73,033	80,337	88,371
卖出回购金融资产款	37,962	41,758	45,934	50,527
其他流动负债	23,377	58,356	61,339	63,686
非流动负债	12,751	14,625	16,815	19,300
应付债券	12526	14405	16565	19050
其他非流动负债	226	220	250	250
负债合计	146,716	197,530	214,014	231,124
少数股东权益	0	0	0	0
股本	13,214	15,857	15,857	15,857
未分配利润	24,588	32,264	41,141	51,527
归属母公司股东权益	65,165	72,841	81,718	92,104
负债和股东权益	211,881	270,371	295,732	323,227

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS (摊薄/元)	0.54	0.63	0.73	0.84
BVPs (摊薄/元)	4.11	4.59	5.15	5.81
归母净利润增速(%)	-0.5	17.4	16.1	15.1
净利润率(%)	68.2	71.2	72.5	73.0
ROE(%)	15.6	14.5	15.0	15.4
PE	31.7	27.0	23.3	20.2
PB	4.1	3.7	3.3	2.9

营业总收入	12,486	14,032	16,004	18,290
营业收入	4,629	5,078	5,869	6,869
利息收入	2,439	2,769	3,233	3,737
已赚保费	0	0	0	0
手续费及佣金净收入	5,418	6,185	6,901	7,683
营业总成本	-4,183	-4,804	-5,415	-6,141
营业成本	-534	-573	-630	-779
税金及附加	-108	-121	-138	-158
销售费用	-526	-591	-674	-771
管理费用	-2,192	-2,463	-2,809	-3,211
研发费用	-936	-1,029	-1,132	-1,189
财务费用	112	-27	-31	-35
加:其他收益	384	403	423	445
投资收益	1,636	2,028	2,326	2,662
汇兑收益	-15	-4	-4	-4
公允价值变动损益	-519	-122	50	150
信用减值损失	24	-20	-22	-24
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	9,811	11,513	13,362	15,377
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	-29	-29	-29	-29
所得税	-1,273	-1,495	-1,735	-1,998
净利润	8,509	9,990	11,598	13,351
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	8,509	9,990	11,598	13,351

主营业务增速

营业收入(%)	-14.4	9.7	15.6	17.0
利息收入(%)	5.1	13.5	16.8	15.6
手续费及佣金收入(%)	0.9	14.2	11.6	11.3

主营业务占比

营业收入(%)	37.1	36.2	36.7	37.6
利息收入(%)	19.5	19.7	20.2	20.4
手续费及佣金收入(%)	43.4	44.1	43.1	42.0

资料来源: Wind, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
------	-------	-------	-------	-------

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033